

TÝDENNÍ REPORT

Zpravodajství z kapitálových trhů

5.1.2015 – 9.1.2014



Česká republika

První ucelený týden roku 2015 nepřinesl dobrý výsledek a domácí akcie opět ztrácely. Při čtyřech klesajících seancích oslabil index PX o 1,64%. Prodejní tlak byl citelný především u akcií Komerční banky. U titulu byl rovněž zvýšený objem obchodů. Akcie oslabila o více jak 4% a dostala se do blízkosti hranici 4600 Kč. Erste Group ztrácela rovněž, ale zde nebyl pokles tak výrazný. Kurz oslabil o 1,22% VIG se dokázal udržet v kladných číslech a posílil o 0,3%. Druhým titulem s výraznější ztrátou a podstatně negativním příspěvkem do indexu byly akcie ČEZu. Pokles cen elektřiny poslal kurz až do blízkosti 570 Kč, což byla hranice předchozího lokálního minima z loňského října. Tato hranice prozatím zafungovala jako opora a kurz se zda začal stabilizovat. Na týdenní bázi oslabil o 3,31%. Nad hranicí 70 Kč se nedokázaly udržet akcie mediální CME (-4,2%). S pozitivním reportem o vývoji marží se začalo opět trochu více obchodovat s Unipetrem a kurz se posunul podstatněji nad 130 Kč (+3,1%). Důležitá provozní data reportovala rovněž těžební NWR. Vedení přišlo se změnou a opět dohodlo na většinu produkce koksovatelného uhlí roční kontrakt. Kurz posílil o necelých 7%. Umírněný nákupní zájem přetrvává u akcií PLG a titul se posunul na 176 Kč (+1,2%) Přes 650 Kč se dostal Pegas (+1,4%).

Index	2.1.2015	9.1.2015	Změna
PX	962,13	946,36	-15,77 (-1,64%)

Klíčové události

- CPI (m-m) (prosinec):** aktuální hodnota: -0,1 %, očekávání trhu: 0,0 %, předchozí hodnota: -0,2 %
- CPI (y-y) (prosinec):** aktuální hodnota: 0,1 %, očekávání trhu: 0,2 %, předchozí hodnota: 0,6 %
- HDP (q-q) (3Q - konečný):** aktuální hodnota: 0,4 %, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: 0,4 %
- HDP (y-y) (3Q - konečný):** aktuální hodnota: 2,4 %, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: 2,4 %
- Průmyslová výroba (y-y) (listopad):** aktuální hodnota: -0,4 %, očekávání trhu: 0,0 %, předchozí hodnota: 3,2 %

Firemní zprávy

- New World Resources** – 7/1 Těžební společnost NWR oznámila ceny jak koksovatelného, tak energetického uhlí na letošní rok. Oproti předchozí praxi společnost se svými zákazníky dojednala roční kontrakt na ceny koksovatelného uhlí (zatímco dříve byly dojednávány kvartální kontrakty). NWR tak na rok 2015 dojednalo průměrnou cenu koksovatelného uhlí na úrovni 93 EUR/t, což je ve srovnání s cenou na 4Q 2014 nárůst o 9,4 %. Tento roční kontrakt není však dojednaný na celou letošní plánovanou produkci, ale jen na 75 % produkce. Ceny na zbylých 15 % plánované produkce budou sjednávány v průběhu roku. Průměrná cena energetického uhlí dojednaná na rok 2015 činí 52 EUR/t, což je mírný meziroční pokles, když na rok 2014 byla sjednána cena ve výši 54 EUR/t.
- Stock Spirit** – 8/1 Nomura zvýšila cílovou cenu pro akcie Stock Spirit na 2,95 libry z původních 2,90 libry. Doporučení zůstalo na stupni „koupit“.
- O2** – 6/1 Telekomunikační skupina pokračuje v přípravě na oddělení divize fixní a mobilní infrastruktury do nové společnosti, která bude poskytovat velkoobchodní služby dalším hráčům na trhu. Firma oznámila že přistoupila k dokončení studie proveditelnosti. S účinností od 7.1.2015 byl zvolen Tomáš Budník předsedou představenstva a nahradil tak Luise Malvida.
- Unipetrol** – 6/1 Unipetrol za měsíc prosinec dosáhl nové rekordní úrovně u kombinované petrochemické marže od února 2008. Rafinérská marže se sice snížila, nicméně v petrochemii společnost dosáhla zvýšení marží. Marže za 4Q ukazují na stále zlepšující se prostředí v petrochemii. Modelová rafinérská marže se meziměsíčně snížila z 3,1 USD/barel na 1,5 USD/barel (mezikvartálně pokles z 2,5 USD/barel na 2,2 USD/barel). Společnost meziměsíčně zvýšila petrochemickou marži z olefinů ze 413 EUR/t na 432 EUR/t (mezikvartálně růst z 390

Česká republika

EUR/t na 429 eur/t). Petrochemická marže z polyolefinů zaznamenala meziměsíční růst z 286 EUR/t na 302 EUR/t (mezikvartálně zvýšení z 271 eur/t na 285 EUR/t). Kombinovaná petrochemická marže za měsíc prosinec se meziměsíčně zvýšila z 699 EUR/t na 734 EUR/t a je na nejvyšší úrovni od února 2008, kdy marže byla na úrovni 741 EUR/t. Marže za 4Q 2015 tak naznačují lepší výsledky než za 3Q 2015, kdy Unipetrol dosáhl čistého zisku 1,4 mld. Kč.

Očekávané události

- 12/1 Maloobchodní tržby

Polsko

Polská burza se po povánočním zhruba půlprocentním poklesu zotavila a v uplynulém týdnu posílila o více než procento. Hlavní index WIG20 tak mezitýdenně vzrostl o 1,2 % na 2337,21 bodu. Významnou růstovou korekci zaznamenaly akcie uhelné společnosti JSW. Za celý týden posílily o 25,9 % na 20,99 PLN a odrazily se tak z historického minima 16,06 PLN, na kterém se nacházely na konci roku 2014. Pozitivně tak zřejmě působily zejména zveřejněné obrysy plánu polské vlády na restrukturalizaci uhelného sektoru, resp. státní uhelné firmy Kompania Weglowa (KW). Plán hovoří o zavření čtyř až pěti uhelných dolů patřící pod KW, zhruba stejný počet dolů by měl být převeden pod nově vytvořenou státní entitu. Polský uhelný sektor zaměstnává cca 100 tis. lidí, propuštěno by mohlo být zhruba 4 – 5 tis. zaměstnanců. Celkové náklady na restrukturalizaci jsou plánovány na cca 2 mld. PLN a měly by být pokryty ze státního rozpočtu. Proti plánu na zavření dolů se postavily jak odbory KW, tak samotní horníci. Dají se tak očekávat tvrdá vyjednávání ohledně konkrétní podoby plánu. Akcie JSW rovněž podpořilo zvýšené doporučení na „kupovat“ z „prodat“ od analytiků Citigroup. Cílovou cenu ale snížili z 35 PLN na 26 PLN. Management JSW odborům nastínil návrh týkající se nákladových úspor (včetně personálních úspor), jenž by měl zlepšit likviditu firmy. Odbory však zatím o tomto návrhu odmítly jednat. Akcie JSW byly v loňském roce jedním z nejztrátovějších titulů, když za celý rok 2014 odepsaly výrazných 68 %. Dařilo se rovněž akciím další uhelné firmy Bogdanka, které přidaly 1,68 % w/w na 97,50 PLN. Bogdanka za rok 2014 zaznamenala nárůst těžby o 10 % na 9,19 mil. tun, ve 4Q 2014 produkce dokonce vzrostla o 21,3 % y/y na rekordní úroveň 2,56 mil. tun. Slušné týdenní růsty vykázaly také akcie petrochemických společností PKN Orlen (+5,6 % w/w na 51,27 PLN) a Lotos (+3,25 % w/w na 26,70 PLN). Rafinérské marže u obou firem sice v prosinci meziměsíčně klesly, nicméně stále se drží mezikvartálně, resp. meziročně výše. Nedařilo akciím velkoobchodního řetězce Eurocash (-2,34 % w/w na 37,11 PLN) poté, co Barclays na tento titul stanovila doporučení na „underweight“ a cílovou cenu 35,17 PLN.

Index	2.1.2015	9.1.2015	Změna
WIG20	2309,39	2337,21	+27,82 (+1,2 %)

Klíčové události

- 7/1 – Oficiální rezervy NBP se v prosinci téměř nezměnily, když činily 100,44 mld. USD. V listopadu dosáhly úrovně 100,39 mld. USD.
- 7/1 – Polský deficit veřejných financí by měl být v roce 2015 pod hranicí 3 % HDP. Na tiskové konferenci to uvedla předsedkyně polské vlády Ewa Kopacz.

Firemní zprávy

- 5/1 – **KGHM** – těžář mědi KGHM podepsal s energetickou firmou Energa kontrakt na dodávky elektřiny v roce 2015 v objemu 77 mil. PLN. Energa to uvedla ve své tiskové zprávě. Dále Bank of America ve svém reportu uvedla, že KGHM by mohlo v letošním roce profitovat z posilujícího dolaru a vyšších globálních výnosů včetně 10ti letých amerických dluhopisů. Akcie KGHM to povzbudilo, mezitýdenně posílily o 1,88 % na 111 PLN.
- 7/1 – **Pekao bank** – banka Pekao, patřící do skupiny UniCredit, získala 100% podíl v brokerském domu UniCredit CAIB Poland. Prodávajícím tohoto podílu byla UniCredit Bank Austria. Hodnota transakce nebyla zveřejněna.
- 8/1 – **Eurocash** – analytici investiční banky Barclays začali pokrývat akcie velkoobchodního řetězce Eurocash. Investiční doporučení bylo stanoveno na „underweight“, cílová cena na 35,17 PLN.
- 8/1 – **Lotos** – petrochemická firma Lotos zaznamenala v prosinci meziměsíční pokles rafinérské marže z úrovně 8,29 USD/barel na 6,83 USD/barel. Meziročně však marže stoupla o 20 %.

Očekávané události

- 13/1 – Zahraniční obchod za listopad. Očekávání: přebytek 117 mil. EUR po předchozím přebytku 56 mil. EUR v říjnu.
- 14/1 – Polská centrální banka (NBP) bude rozhodovat o základní úrokové sazbě. Trhy neočekávají žádnou změnu, tedy zachování sazby na úrovni 2 %.
- 15/1 – Spotřebitelská inflace (CPI) za prosinec. Očekávání: -0,2 % m/m, -0,9 % y/y po předchozích -0,2 % m/m a -0,6 % y/y v listopadu.

USA

Americké akciové indexy si prošly v prvním nezkráceném týdnu v novém roce velmi volatilním vývojem, když v úvodu týdne pokračoval propad akciových trhů, ale pozitivní středěční zápis FOMC a zvýšená pravděpodobnost evropského QE ze strany ECB táhlo trhy rychle vzhůru. Celkově skončily hlavní indexy v mírných ztrátách, Dow Jones klesl o 0,54%, S&P 500 oslabil o 0,65 % a technologický Nasdaq ztratil 0,48 %. Prodejní nálada byla způsobena především dalšími propady světových cen ropy (WTI klesla pod 50 USD za barel) a nervozitou z řeckého vývoje. Naopak podpurné faktory, jež zastavily 5denní poklesy, přišly nejprve v podobě zveřejněného zápasu FEDu, který naznačil, že by k růstu sazeb mohlo dojít spíše později, než dříve. Další podpora přišla z Evropy, kde Mario Draghi znovu potvrdil, že ECB je připravena k dalšímu měnovému uvolnění, které by pravděpodobně zahrnovalo také klasické QE. V závěru týdne přišla další silná data z trhu práce, když nezaměstnanost poklesla na nejnižší úroveň od roku 2008 (5,6%). Z jednotlivých sektorů se na pozadí pokračujícího poklesu cen ropy nedařilo energetickému sektoru, který oslabil o 3,60 %. Do nového roku vstoupil naopak dobře sektor zdravotní péče, jenž přidal 2,28 %. Svě akcionáře potěšila společnost JC Penney. Obchodní řetězec oznámil dobrá čísla o prodeji v závěru roku a očekává tržby za 4Q na horní úrovni původního výhledu. Akcie za minulý týden posílily o 26 %.

Index	2.1.2015	9.1.2015	Změna
Dow Jones Industrial Average	17 832,99	17 737,37	-95,62 (-0,54 %)
S&P 500	2 058,20	2 044,81	-13,39 (-0,65 %)
NASDAQ Composite	4 726,81	4 704,06	-22,75 (-0,48 %)

Klíčové události

- **6/1 – Složený index nákupních manažerů Markit (prosinec - konečný):** aktuální hodnota: 53,5, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: 53,8.
- **6/1 – Průmyslové objednávky (listopad):** aktuální hodnota: -0,7 %, očekávání trhu: -0,5 %, předchozí hodnota: -0,7 %

Firemní zprávy

- **Micron Technologies – 7/1 – Výrobce čipů do počítačů a mobilů** Micron Technologies včera po uzavření trhů oznámil výsledky za 1Q fiskálního roku 2015. Čistý zisk za 1Q se meziročně zvýšil z 358 mil. dolarů (30 centů na akcii) na 1 mld. dolarů (84 centů na akcii). Upravený zisk bez započtení jednorázových položek činil 97 centů na akcii, zatímco analytici oslovení agenturou Bloomberg očekávali upravený zisk na úrovni 92 centů. Tržby vzrostly o 13 % na 4,57 mld. dolarů, nicméně analytici očekávali tržby ve výši 4,61 mld. dolarů. Tržby byly příznivě ovlivněny rostoucím zájmem o čipy společností vyrábějící počítače a chytré mobily. Ukazatel ziskovosti hrubá marže se zvýšila na 36 %. Společnost rovněž oznámila výhled na druhé čtvrtletí fiskálního roku, který zaostal za očekávání analytiků. V příštím čtvrtletí by mělo na trhu čipů dojít ke zvýšení nabídky a poklesu sezonní poptávky. Micron proto očekává, že tržby budou v rozmezí 4,1-4,3 mld. dolarů. Přičemž analytici očekávali tržby ve výši 4,53 mld. dolarů. Průměrné prodejní ceny čipů by se mohly snížit v jednotkách procent. Podle některých analytiků je nyní jiné prostředí v segmentu čipů než před rokem, kdy ceny byly vyšší díky nízkým produkčním kapacitám napříč segmentem.

Očekávané události

- 14. 1. Maloobchodní tržby za prosinec (y-y)
- 14. 1. Běžová kniha Fedu
- 15. 1. Index cen výrobců za prosinec

Výsledková sezóna

- 12. 1. Alcoa
- 14. 1. JPMorgan Chase, Wells Fargo
- 15. 1. BlackRock, Lennar, Bank of America, Citigroup, Intel
- 16. 1. Goldman Sachs

USA

Německo

První kompletní obchodní týden v roce 2015 byl na akciových trzích velmi živý a volatilní, index DAX nakonec i přes čtvrtěnní rally (+3,4%) mírně oslabil (-1,19 %). V úvodu týdne byla k vidění značná nervozita pramenící především z obav vývoje v Řecku a padajících cen ropy, které se dostaly na 9letá minima. Ve druhé polovině týdne však evropské trhy podpořil zámořský vývoj, kde byl zveřejněn poslední zápis ze zasedání FEDu, který naznačil, že by banka s růstem sazeb nemusela příliš pospíchat. Vítr do plachet akciovým bykům nejen v Evropě zajistil také prezident ECB Mario Draghi, který prohlásil, že je Evropská centrální banka připravena použít nekonvenční nástroje včetně nákupu státních dluhopisů. S poklesem inflace v eurozóně tak výrazně stoupla pravděpodobnost dalšího uvolnění měnové politiky v podobě klasického QE. Existuje ale stále mnoho otázek a nejasností včetně načasování, konkrétního objemu a efektivnosti daného kroku. Nejbližší zasedání ECB, které je na programu 22. ledna tak bude jednou z nejsledovanějších lednových událostí včetně parlamentních voleb v Řecku pouze o 3 dny později. Týden byl bohatý také na makro data, které však v Německu příliš nepotěšily. Průmyslová výroba, podnikové objednávky i maloobchodní tržby v listopadu poklesly do záporných hodnot. Inflace se propadla více, než se čekalo, v podstatě pouze data z trhu práce vyzněla optimisticky, když nezaměstnanost klesla na 6,5%. Z jednotlivých titulů si nejlépe vedla farmaceutická společnost Merck, která posílila o 7,5% a zemědělská firma K+S AG, jež rostla o více než 6%. Naopak nejvíce klesly akcie chemičky Lanxess (-7,6%) a velkých energetik RWE a E.ON (obě ztratily okolo 6%). V závěru týdne zveřejnily své celoroční prodeje velké německé automobily, vozy BMW i Mercedes Benz zaznamenaly počtvrté v řadě rekordní prodeje. Euro pokračovala v oslabování a v páru s dolarem se dostalo na 9letá minima pod kurz EUR/USD 1,18.

Index	2.1.2015	9.1.2015	Změna
DAX	9 764,73	9 648,50	-116,23 (-1,19 %)

Klíčové události

- **5/1 – CPI (y-y) (prosinec - předběžný):** aktuální hodnota: 0,2 %, očekávání trhu: 0,3 %, předchozí hodnota: 0,6 %
- **6/1 – Složený index nákupních manažerů Markit/BME (prosinec - konečný):** aktuální hodnota: 52, očekávání trhu: 51,4, předchozí hodnota: 51,4
- **7/1 – Maloobchodní tržby (y-y) (listopad):** aktuální hodnota: -0,8%, očekávání trhu: 0,6 %, předchozí hodnota: 1,7 %.
- **7/1 – Míra nezaměstnanosti (prosinec):** aktuální hodnota: 6,5 %, očekávání trhu: 6,6 %, předchozí hodnota: 6,6 %
- **8/1 – Podnikové objednávky (m-m) (listopad):** aktuální hodnota: -2,4 %, očekávání trhu: -0,8 %, předchozí hodnota: 2,5 % / revize: 2,9 %
- **9/1 – Průmyslová výroba (m-m) (sezónně očištěno) (listopad):** aktuální hodnota: -0,1 %, očekávání trhu: 0,3 %, předchozí hodnota: 0,2 %; revize: 0,6 %

Firemní zprávy

- **Bayer – 5/1 –** JP Morgan zvýšila cílovou cenu společnosti Bayer (BAYN; +0,44 % na 113,5 EUR) na 135 ze 120 EUR při stávajícím doporučení „overweight“. Sanford C. Bernstein zvýšila cílovou cenu na 125 ze 123 EUR při stávajícím doporučení „outperform“. Společnost Bayer dnes také oznámila, že americký Úřad pro kontrolu potravin a léčiv (FDA) schválil Gadavist jako první přípravek pro pacienty do 2 let obsahující kontrastní látku gadobutrol pro magnetickou resonanci.
- **E.ON – 8/1 –** Kanadská RBC zvýšila cílovou cenu energetické společnosti E.ON na 18 EUR z 17 EUR při stávajícím doporučení „outperform“. UBS snížila cílovou cenu energetické společnosti E.ON na 14,20 Eur z 15,50 EUR při stávajícím hodnocení „neutral“.
- **SAP – 8/1 –** UBS snížila doporučení softwarové společnosti SAP na „neutral“ z „buy“, cílovou cenu zvýšila na 59,5 EUR z 58 EUR. Podle UBS má SAP silné portfolio v oblasti cloudového softwaru, nejistoty však převažují nad výnosy. Podle neveřejného průzkumu UBS zaznamenal SAP ve 4Q slabší poptávku. Odlišný názor na SAP mají analytici Evercore, kteří dnes zvýšili hodnocení na „buy“ z „hold“ a cílovou cenu na 81 USD z 74 USD.

Očekávané události

- 5. 1. Index spotřebitelských cen (prosinec)

Upozornění

Dozor nad Fio banka, a.s. vykonává Česká národní banka. Veškeré informace uvedené na www.fio.cz jsou poskytovány společností Fio banka, a.s. Fio banka je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s., tvůrcem trhu emise PHILIP MORRIS ČR (obchodovaná na trhu Standard) a všech emisí obchodovaných na trhu Prime, kromě TMR a VGP.

Všechny zveřejněné informace mají pouze informativní a doporučující charakter, jsou nezávazné a představují názor Fio banky. Nelze vyloučit, že s ohledem na změnu rozhodných skutečností, na základě kterých byly zveřejněné informace a investiční doporučení vytvořeny, nebo s ohledem na vývoj na trhu a jiné skutečnosti, se zveřejněné informace a investiční doporučení ukáží v budoucnu jako neúplné nebo nesprávné. Fio banka doporučuje osobám činícím investiční rozhodnutí, aby před uskutečněním investice dle těchto informací konzultovali její vhodnost s makléřem. Fio banka nenese odpovědnost za neoprávněné nebo reprodukované šíření nebo uveřejnění obsahu těchto webových stránek včetně informací a investičních doporučení na nich uveřejněných.

Fio banka prohlašuje, že nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5 % na základním kapitálu žádného emitenta investičních nástrojů, které se obchodují na regulovaných trzích (dále jen „emitent“). Žádný emitent nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5 % na základním kapitálu Fio banky. Fio banka nemá s žádným emitentem uzavřenou dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení ani jinou dohodu o poskytování investičních služeb. Emitenti nejsou seznámeni s investičními doporučeními před jejich zveřejněním. Fio banka nebyla v posledních 12 měsících vedoucím manažerem nebo spoluvedoucím manažerem veřejné nabídky investičních nástrojů vydaných emitentem. Odměna osob, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení, není odvozena od obchodů Fio banky nebo propojené osoby. Tyto osoby nejsou ani jiným způsobem motivovány k uveřejňování investičních doporučení určitého stupně a směru. Fio banka předchází střetu zájmům při tvorbě investičních doporučení odpovídajícím vnitřním členěním zahrnujícím informační bariery mezi jednotlivými vnitřními částmi a pravidelnou vnitřní kontrolou. Na činnost Fio banky dohlíží Česká národní banka. Více informace o Fio bance naleznete na www.fio.cz.

Za Fio banka, a.s. dokument vytvořili

David Brzek (makléř), Josef Dudek (makléř), Pavel Hadroušek (makléř), Daniel Marván (makléř), David Lamač (makléř), Tomáš Plundra (analytik), Martin Varecha (makléř), Jan Raška (analytik), Michal Křikava (analytik), Martin Bernat (analytik), Vojtěch Cinert (analytik), Jan Tománek (analytik)

Kontaktní údaje

Fio banka, a.s., Millennium Plaza, V Celnici 1028/10, 117 21 Praha 1
Telefon: + 420 224 346 493; email: research@fio.cz, web: www.fio.cz